

2025 年 2 月 19 日 星期三

分析师推荐

【东兴策略】春季行情延续 两会预期升温（20250219）

春季行情有望延续到两会，科技行情可能贯穿上半年乃至全年。A 股市场历来有春季躁动行情的规律，从历史来看，两会之前市场总体表现较好，核心仍旧是政策，本轮行情延续了过去三年的特征，就是叠加了重要的科技标志性事件，本轮行情以 DeepSeek 大模型为契机，引发全球市场震荡，进而形成了中国科技股价值重估的新逻辑。我们此前一直强调行情核心主线是大科技，为什么很早就看好科技股的主线行情，主要就是站在中美科技博弈的大背景之下，中国举国之力发展硬科技，未来必将产生一些突破性的成果，我们并不知道是 DeepSeek 还是其他什么突破，但出现的概率是非常大的，从近些年中国科技发展的历程就可以看到，中国具备全球竞争要素的全部条件，有充足的资本、海量工程师红利、有政策的引导和支持，有中国人积极拼搏进取的工作态度，此前的半导体无论是芯片制程还是制造设备，我们正在快速缩小差距，因此，中国科技资产重估是过去若干年中国体制优势的体现，是量变到质变的体现。从短期来看，行情延续到两会是大概率事件，从科技重估的逻辑来看，我们认为，行情的持续性可能会比市场预期的更好，以大模型平权为代表的科技普惠行情，所覆盖的行业范围和对产业的影响程度，都进入了一个新的发展阶段，AI 对行业赋能的脚步真正开始加快，从 C 端短短一个月时间，大众的使用习惯快速转变，深刻说明各行业真正对 AI 的接受程度是前所未有的，我们认为，对行业赋能的快速推进，未来应用端的进展是突飞猛进的，且对行业的改造可能是更为深刻的，行情的纵深度可比肩 2015 年的互联网+，从更深层次来看，是超越当年的互联网+的，大科技行情可能会贯穿上半年行情甚至于全年，这取决于 AI 在产业的发展进程，我们是非常看好的。

两会行情有望提前展开。两会热议的主题往往很快投射到 A 股热点中来，市场往往以农业开场，我们预计在大科技和消费上仍旧有诸多讨论话题，除了大科技之外，我们非常看好消费板块，虽然短期消费板块比较低迷，但消费是经济复苏的重要抓手，启动消费不是可选项，是必选项，消费股的崛起是必然，当然过程需要一步一步来，面临的问题需要一步一步解决，目前消费股位置的性价比非常之好，因为大部分投资者都隐含了较为悲观的情绪在里面，而股价也跌无可跌，未来任何的利好都构成边际改善，一旦一些标志性的事件和数据出来，总会有资金打响第一枪，在此之前，可以从容布局大消费板块，我们认为，这是今年预期差最大的一个部分。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,351.54	0.81
深证成指	10,772.65	1.46
创业板	2,226.98	2.03
中小板	6,704.88	1.26
沪深 300	3,940.16	0.7
香港恒生	22,944.24	-0.14
国企指数	8,463.1	-0.15

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
常友科技	28.88	电力设备	20250218
毓恬冠佳	28.33	汽车	20250220
汇通控股	-	汽车	20250221

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源,东兴证券研究所

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴食品饮料】绝味食品（603517.SH）：全面布局AI应用，引领零售启新章（20250219）

公司率先在AI应用上发力，全渠道数智化战略布局。公司近两年在企业管理、生产和营销端全面搭建数智化体系，高效联动“人、货、场”。特别是在营销端，通过全渠道数智化战略布局，绝味食品实现从线下门店到外卖、小程序、抖音、小红书等互联网主流平台的全覆盖。全网全平台数据的打通，使其能精准洞察消费者需求变化和消费习惯，以此指导新品研发、品质管控和仓储调动，并实施全渠道整合营销。

与腾讯合作发起行业计划，零售连锁深度探索。2024年12月，绝味携手腾讯智慧零售及其他5家头部企业发起AIPC计划（AI-Powered Consumption），致力于推动AI技术在零售连锁领域的深度应用。通过AI技术，公司建立绝知应用，汇集所有最优秀店长的知识和经验，自研垂直大模型进行学习，打造出了AI智体“小火鸭”。一个绝味最优实战店长AI分身，让所有店员可以随问随用。目前，绝知应用已进化到2.0版本，累计使用人数超过3万人，访问次数超过百万次，促使绝味经营效率提升了39%。

数智化体系提升企业营销效率。引入数智化体系之后，数字选址技术使门店选址效率提升70.5%，未来加入AI后，智能选址准确率预计超90%。大数据全链品质管控确保“当日订单、生产、配送，24小时售卖”，客户满意度提升10%，投退率降低5%。2024年，公司还通过AI数据洞察推出爆款产品“发财桶”，打造爆好翅、爆大腿、绝弹龙虾尾等多款销售额破亿的爆品。

公司盈利预测及投资评级：作为卤味连锁的龙头企业，公司拥有超15000家的门店，在做AI连锁零售的转型上，有较强的数据优势和资源优势。此次与腾讯合作，在技术上得到保驾护航，更有助于绝味实现AI技术在管理和营销方面的突破。虽然在大消费环境偏弱弱的情况下，绝味整体营收增长受到压力，但是我们认为AI技术对于公司长期发展和运营效率的提升将会带来变革性影响。我们预计公司2025年销售收入增长5.18%，实现归母净利润增长11.97%，对应EPS为0.67元，当前股价对应PE值分别为22.74倍。看好公司在卤味连锁的供应链和运输链的综合优势，预期AI技术将会给公司经营带来积极影响，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济出现较大的波动，AI技术的发展和效果不及预期，公司实际销售不及预期。

（分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分

析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-25102900

重要公司资讯

- 1. 中色股份：**中色股份公告，公司与 Tran Hong Quan Metallurgy Co.,Ltd.签署《越南多农电解铝项目总承包合同》，合同金额约为 5.72 亿美元(不含越南当地税费)。根据合同，公司负责位于越南中部多农省仁基工业园区的越南多农电解铝项目的设计、施工安装、采购和运输管理等工作，不包含业主自行承担的土建部分的主要设计和施工工作。合同分三期建设，一期工期自项目开工之日起 15 个月，合同总工期 40 个月。合同生效后若项目顺利实施，将对公司经营业绩产生积极影响。（资料来源：同花顺 iFinD）
- 2. 奥来德：**奥来德公告，全资子公司上海升翕光电科技有限公司收到中标通知书，中标京东方第 8.6 代 AMOLED 生产线项目，中标金额 6.55 亿元(含税)。项目中标有利于增加公司的经营业绩，促进公司的发展，提升在 8.6 代蒸发源市场的品牌影响力。根据产品交付、验收情况，预计对 2025 年度、2026 年度的业绩产生积极影响。（资料来源：同花顺 iFinD）
- 3. 中国核建：**中国核建公告，截至 2025 年 1 月，公司累计实现新签合同 150.24 亿元，累计实现营业收入 84.9 亿元。（资料来源：同花顺 iFinD）
- 4. 波导股份：**波导股份公告，预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 130 万元到 190 万元，扣除非经常性损益后的净利润为-1600 万元到-1100 万元，营业收入为 3.4 亿元到 3.7 亿元，扣除与主营业务无关收入后的营业收入为 2.6 亿元到 2.9 亿元，低于 3 亿元。若经审计的财务指标触及退市风险警示条件，公司股票可能被实施退市风险警示，敬请投资者注意风险。（资料来源：同花顺 iFinD）
- 5. 新凤鸣：**新凤鸣公告，全资子公司新凤鸣江苏新拓新材料有限公司拟使用自有资金出资 1 亿元，占江苏新诺源环保科技有限公司出资份额的 100%。该投资事项已经公司第六届董事会第二十九次会议审议通过，不构成关联交易，也不涉及重大资产重组。（资料来源：同花顺 iFinD）

经济要闻

- 1. 国家统计局：**国家统计局发布 2025 年 1 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况显示，一线城市二手住宅销售价格同比下降 5.6%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点。其中北京、上海、广州和深圳分别下降 4.5%、3.4%、10.9%和 8%。二线城市二手住宅同比下降 7.6%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点。三线城市二手住宅同比下降 8.2%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。（资料来源：同花顺 iFinD）
- 2. 财政部：**财政部在香港发行 2025 年首期人民币国债，发行规模为 125 亿元，其中包括两年期 35 亿元、三年期 30 亿元、五年期 30 亿元、十年期 20 亿元和三十年期 10 亿元。今年是财政部连续第 17 年在香港发行人民币国债，将有利于完善香港人民币国债常态化发行机制，巩固提升香港国际金融中心地位。（资料来源：同花顺 iFinD）
- 3. 香港证监会：**香港证监会行政总裁梁凤仪在 Consensus 论坛中表示，今天下午将发布虚拟资产路线图，透过研究未来发展的方向，制定前瞻性策略。当中包括，扩大持牌虚拟资产交易平台的产品和服务，正在考虑允许质押、为专业投资者提供衍生性产品，也正在考虑为某些客户提供保证金贷款。此外，还会优化营运流程，包括热钱包、冷钱包规定，并调整托管要求和保险

要求，将在合规方面审查的内容以及如何优化，以真正最大限度地提高营运流程。（资料来源：同花顺 iFinD）

4. 国家发改委：国家发改委将尽快修订出台新版市场准入负面清单，持续推进基础设施竞争性领域、国家重大科研基础设施等向民营企业公平开放，支持民营企业积极参与“两重”建设和“两新”工作。（资料来源：同花顺 iFinD）

5. 市场监管总局：市场监管总局等五部门印发《优化消费环境三年行动方案(2025—2027年)》，其中提出，到2027年，消费供给提质、消费秩序优化、消费维权提效、消费环境共治、消费环境引领等五大行动深入开展，供给质量不高、市场秩序失范、维权效能不足等问题得到系统治理，商品、服务质量显著提高，消费风险明显降低，消费纠纷源头治理效果显著，经营者诚信意识普遍增强，消费便利度、舒适度、满意度大幅提升，全国消费环境明显优化。（资料来源：同花顺 iFinD）

6. 中国信通院：中国信通院日前公布的《专精特新中小企业数字化转型研究报告(2024年)》显示，我国人工智能核心产业链上企业超4700家，覆盖从基础层、框架层、模型层到应用层的完整产业体系。专精特新“小巨人”企业中，属于人工智能产业领域的数量占比约为8%；专利数量上，国家知识产权局数据显示，截至2023年底，我国人工智能发明专利有效量达到37.8万件，同比增速超40%。（资料来源：同花顺 iFinD）

7. 美国总统特朗普：美国总统特朗普18日说，美国将对进口汽车征收25%左右的关税，他将于4月2日正式宣布这一关税措施。特朗普当天在佛罗里达州棕榈滩的海湖庄园召开媒体发布会时称，针对药品和芯片等产品的进口关税也将初步定在25%左右，并将在一年内“大幅提高”。特朗普称，关税将促使企业回到美国，如果在美国境内设厂，关税将是零。（资料来源：同花顺 iFinD）

8. 欧洲委员会：欧洲委员会对美国提出的“互惠”贸易政策做出了强烈回应，表明不接受特朗普政府提出的提高关税的建议，并警告将“坚决立即”对可能因此而增加的关税作出反应。（资料来源：同花顺 iFinD）

9. 国家发改委：据国家发改委，本次油价调整具体情况如下：国内汽、柴油零售限价每吨分别下调170元、160元，这是2025年以来的首次下调。全国平均来看：92号汽油每升下调0.13元；95号汽油每升下调0.14元；0号柴油每升下调0.14元。加满一箱50L的92号汽油将少花6.5元。（资料来源：同花顺 iFinD）

10. 京东：京东宣布，自2025年3月1日起，将逐步为京东外卖全职骑手缴纳五险一金，为兼职骑手提供意外险和健康医疗险。继给快递小哥缴纳五险一金后，京东再次成为首个为外卖骑手缴纳五险一金的平台。（资料来源：同花顺 iFinD）

每日研报

【东兴交通运输】航空机场 1 月数据点评：春运旺季需求回升，上市航司国际线运力投放首次超过 19 年同期（20250219）

事件：上市航司发布 1 月运营数据，行业进入春运节奏，需求端环比明显回升。上市航司国际航线运力投放同比大幅提升，且疫情后首次超过 19 年同期。

国内航线：供给端同比提升约 4.2%，考虑春节错期，投放较为克制

1 月国内航线受春运旺季影响，需求端环比明显回升。上市公司运力投放环比 12 月增长 15.3%。同比看，运力投放较去年同期提升约 4.2%。考虑到今年春节较去年提前一周多，月末正好是节前高峰，节中的需求低谷则被排到了 2 月，故本次春节错期导致 1 月运力投放数据偏高。在这一背景下，运力投增长升 4.2%并不算高，说明航司的投放是较为克制的。

分航司看，客座率提升较明显的是东航南航和海航，其中东航客座率同比提升 4.8%，提升幅度最大。国航、春秋和吉祥的客座率提升幅度则较小。客座率方面的差异主要是各航司执行不同的销售策略导致的。目前行业参与者在优先保证客座率和优先保证票价上依旧存在一定的分歧，而考虑到不同航司客户结构和航线结构存在差异，如何平衡客座率和票价的关系确实是一个需要航司因地制宜灵活调整的课题，并不存在统一的答案。

国际航线：客座率与运力投放双升，运力投放首次超 19 年同期

国际航线方面，海外圣诞假期和国内春节长假带动国际线自去年 12 月起进入旺季。1 月上市航司国际航线运力投放相当于 19 年同期的 108.8%，是疫情后首次超过 19 年同期，同比去年则提升约 43.0%，环比 12 月提升约 10.5%。客座率方面，1 月客座率环比 12 月提升 0.7pct，较去年同期则提升 6.0pct。客座率同比提升较大和去年同期基数偏低有一定关系，经过 24 年一整年的恢复，目前大部分国际航线的运力投放已经实现了正常化。

分航司看，春秋、吉祥 1 月运力投放不论是同比还是环比增长都处于前列，主要受长假期间短途出国游需求大幅增长带动。客座率方面，海航、东航与南航客座率同比提升较明显，环比方面则是海航与国航提升较多。

去年 12 月开始，国际航线运力投放连续两个月快速增长。随着大量运力转向国际线，国内航线长期过剩的压力有望借此缓解。但这种快速的生长也同时带来了国际线是否会出现运力过剩的疑问。可以看到，运力投放环比提升较多的春秋与吉祥客座率环比下降也较明显，这说明目前部分国际航线由于连续增投运力，已经处于较为饱和的状态，预计旺季过后，国际线的运力投放会有一定的回调。

投资建议：国内航线供给过剩的情况依然存在，需要通过国际航线的恢复带走堆积在国内的过剩运力，建议重点关注后续北美航线的恢复情况。总的来说，民航业经营虽然依旧承压，但行业基本面确实在逐步改善，今年利润表现有望显著优于去年，几大航司股价经历长期调整后安全边际凸显，值得重点关注。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业：一号文发布在即，关注农业板块投资机遇——2025 年中央一号文件前瞻（20250219）

我们通过复盘近五年的中央一号文件，参考近期中央及农业农村部发布的相关政策，结合近期国内外发展形势，我们认为 2025 年的中央一号文件会包含以下三个重点：

持续聚焦乡村振兴。根据习总书记关于“三农”工作的重要指示，做好 2025 年“三农”工作，要坚持城乡融合发展，进一步深化农村改革，完善强农惠农富农支持制度，全面推进乡村振兴。25 年“一号文”大概率会延续 24 年中央农村工作会议的政策方向，持续聚焦“深化农村工作改革，推进乡村全面振兴”。涉及的内容可能包括经营制度和土地制度改革、创新乡村振兴投融资机制，培育乡村新产业新业态，健全多元化投入保障机制等。

强调粮食安全底线。关税贸易战背景下，粮食安全的政策关注度有望继续提升。参考 24 年中央农村工作会议的表述：“要坚决扛牢保障国家粮食安全重任，持续增强粮食等重要农产品供给保障能力，稳定粮食播种面积，深入推进粮油作物大面积单产提升行动，加强农业防灾减灾能力建设，确保粮食稳产丰产。强化耕地保护和质量提升，严格耕地占补平衡管理，建立耕地种植用途监测体系，抓好高标准农田建设工程质量和资金安全监管”。我们认为，“一号文”对于粮食安全的表述会聚焦在粮油作物单产提升，强化耕地保护，严格占补平衡等。

关注推进农业科技。生物技术和信息技术正在引领新一轮的生产力变革，农业产业也要培育发展新质生产力。参考 24 年中央农村工作会议的表述：“要推进农业科技力量协同攻关，加快科技成果大面积推广应用，因地制宜发展农业新质生产力”。我们判断生物育种作为提升农作物单产的重要手段，其推广应用范围有望进一步扩大。此外，农业科技的相关内容可能会涉及良种培育、智慧农业、疫病防控、绿色低碳等方面。

主题投资机会明确，细分领域有望充分受益。“一号文”的发布对于农业板块的催化是存在的，相关的主题性投资机会在“一号文”发布的随后一个月体现最为明显，农业板块跑赢沪深 300 的概率高达 86%。其中获得超额收益概率较高的二级子行业分别为农产品加工、饲料和养殖业，跑赢概率分别为 67%、67%和 62%。获得超额收益概率较高的三级子行业分别为其他农产品加工、粮油加工、生猪养殖和种子，跑赢概率分别为 67%、62%、62%和 57%。

投资策略：通过复盘过去 21 个“一号文”带来的板块行情变化，我们明确“一号文”给农业板块带来的主题性投资机会确定性较强，建议关注农产品加工、养殖和种业的投资机遇。结合我们对于一号文件的内容的预判，我们认为文件内容会侧重乡村振兴、粮食安全与农业科技，特别建议关注生物育种主题的投资机会，推荐标的隆平高科、大北农，其他相关标的登海种业、荃银高科等。

风险提示：政策内容与预判不符的风险，市场行情波动风险，关税等国际贸易政策变动风险等。

(分析师:程诗月 执业编码: S1480519050006 电话: 010-66555458)

【东兴煤炭】煤炭行业: 动力煤价格继续下跌, 六大发电集团日均耗煤量明显下降 (20250219)

动力煤价格均继续下跌。截至 2 月 14 日, 国内秦皇岛动力煤山西优混 5500 平仓价格 743 元/吨, 环比上月跌 2.88%; 国际动力煤价格上澳大利亚、南非月环比均继续下跌, 欧洲月环比不变: 澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤离岸价格 108.00 美元/吨, 环比上月下跌 7.69%; 南非理查德 RB 动力煤离岸价格 99.00 美元/吨, 环比上月下跌 1.00%; 欧洲三港 DESARA 动力煤离岸价格 106.00 美元/吨, 环比上月不变。

陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量陕蒙环比同比均上涨, 晋环比下降、同比上涨。12 月国有重点煤矿煤炭月度产量: 陕西产 2223.90 万吨, 环比上月上涨 181.60 吨, 涨幅为 8.89%; 山西产 4904.70 万吨, 环比上月下降 437.00 万吨, 降幅为 8.18%; 内蒙古产 2010.20 万吨, 环比上月上涨 59.70 万吨, 涨幅为 3.06%。12 月, 动力煤月度进口量达到 1514.62 万吨, 环比上月下降 174.12 万吨, 降幅为 10.31%。

三大港口煤炭库存月环比上涨, 六大发电集团煤炭库存月环比增长, 六大发电集团日均耗煤量月环比明显下降。截至 2 月 14 日, 秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计 1447.80 万吨, 环比上月上涨 134.00 万吨, 涨幅 10.20%; 六大发电集团煤炭库存共 1394.80 万吨, 环比上月增长 7.00 万吨, 增幅 0.50%; 六大发电集团日均耗煤量共 75.15 万吨, 环比上月下降 8.36 万吨, 降幅 10.01%。

国内海运费月环比继续下跌, 国际海运费月环比涨跌不一。截至 2 月 14 日, 从秦皇岛到上海航线上 4-5 万 DWT 的 CBCFI 报收 16.80 元/吨, 较上月环比跌幅为 6.15%; 从秦皇岛到宁波航线上 1.5-2 万 DWT 的 CBCFI 报收 34.50 元/吨, 较上月环比跌幅为 2.27%。截至 2 月 14 日, 澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费 (巴拿马型) 报收 11.90 美元/吨, 环比上月上涨 7.21%; 印尼塔巴尼奥-中国广州 (50000MT/10%) 的煤炭 CDFI 程租报收 7.75 美元/吨, 环比上月下跌 3.27%。

结论: 动力煤价格均继续下跌。三大港口煤炭库存月环比上涨, 六大发电集团煤炭库存月环比增长, 六大发电集团日均耗煤量月环比下降。12 月动力煤月度进口量环比上月下降。国内海运费月环比继续下跌。

风险提示: 行业面临有效需求不足, 煤价下跌等不及预期的风险。

(分析师:莫文娟 执业编码: S1480524070001 电话: 010-66555574)

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。